

强于大市

中美“对等关税”跟踪系列二

集成电路原产地认定方式修改为流片地规则，国产厂商或迎来进口替代机遇期

海关总署对集成电路进口原产地认定方式修改为流片地规则。在美国本土拥有 Fab 厂的半导体公司或受较大影响。国产厂商则有望迎来进口替代的机遇期。

支撑评级的要点

- **海关总署对集成电路进口原产地认定方式修改为流片地规则。**2025 年 4 月 11 日，中国半导体协会发布紧急通知，“集成电路”原产地按照四位税则号改变原则认定，即流片地认定为原产地，并建议“集成电路”无论已封装或未封装，进口报关时的原产地以“晶圆流片工厂”所在地为准进行申报。根据海关总署数据，2024 年中国集成电路进口额约 3856 亿美元，其中来自各国或地区的进口额分别为：中国台湾 1396 亿美元；韩国 839 亿美元；马来西亚 225 亿美元；日本 192 亿美元；越南 139 亿美元；美国 118 亿美元。2024 年中国自美国直接进口的集成电路金额约占总进口金额的 3.1%。根据 Gartner 数据，2024 年全球前十大半导体公司中，美国以 Intel、Nvidia、Qualcomm、Micron、Broadcom、AMD、Apple 占据 7 席。我们认为美国集成电路实力依然是全球顶尖的，尽管美国半导体厂商直接对中国出口金额较小，但是他们通常在东亚、东南亚等地区有广泛的晶圆厂和封测厂布局，其通过中国台湾、韩国、马来西亚、日本、越南等国家或地区间接对中国出口金额较大。海关总署对集成电路进口原产地规则认定方式的修改可能会对中美乃至全球的半导体行业产生影响。
- **在美国本土拥有 Fab 厂的半导体公司或受较大影响。**根据半导体地图、联动企业实验室等信息，在美国本土拥有晶圆厂的半导体厂商包括：1) Intel，英特尔的晶圆厂主要分布在美国亚利桑那州、新墨西哥州、俄勒冈州等，其产品以 CPU 芯片为主；2) Micron，美光的晶圆厂主要分布在爱达荷州、犹他州、弗吉尼亚州，其产品以 DRAM 和 Nand 芯片为主；3) TI，德州仪器的晶圆厂主要分布在得克萨斯州、犹他州、缅甸州，其产品以模拟芯片为主；4) ADI，亚德诺半导体的晶圆厂主要分布在华盛顿州、俄勒冈州、马萨诸塞州，其产品以模拟芯片为主；5) Microchip，微芯科技的晶圆厂主要分布在亚利桑那州、俄勒冈州、科罗拉多州、马萨诸塞州，其产品以模拟和 MCU 芯片为主；6) ON Semiconductor，安森美的晶圆厂主要分布在爱达荷州、俄勒冈州、亚利桑那州，其产品以功率器件、CIS、电源 IC 芯片为主；7) Skyworks，思佳讯的晶圆厂主要分布在马萨诸塞州、亚利桑那州，其产品以射频芯片为主；8) Qorvo，威讯联合的晶圆厂主要分布在北卡罗来纳州、佛罗里达州、得克萨斯州，其产品以射频芯片为主；9) 其他美国半导体公司。我们认为上述在美国本土有晶圆厂的半导体公司受中国集成电路关税政策变化影响相对较大，同时其也可以通过在台积电、联电、中芯国际、华虹半导体等晶圆厂流片来降低影响。我们认为 Nvidia、AMD、Qualcomm、Broadcom、Marvell 等 fabless 公司受中国集成电路关税政策变化影响相对较小，其本身直接在台积电、联电等晶圆厂流片。
- **中国本土集成电路厂商或迎来进口替代窗口期。**我们认为本次海关总署对集成电路进口原产地规则认定方式的修改带来的影响包括：1) Intel 的 CPU 涨价，AMD 和国产厂商海光信息、龙芯中科的 CPU 产品受益（性价比提升，并协同涨价，下同）；2) Micron 的存储芯片涨价，三星、SK 海力士、长鑫存储、长江存储的存储产品受益；3) TI、ADI、Microchip、ON Semiconductor 的模拟和 MCU 产品涨价，圣邦股份、思瑞浦、纳芯微、芯海科技等国产厂商的模拟和 MCU 产品受益；4) Skyworks 和 Qorvo 的射频产品涨价，卓胜微、唯捷创芯、慧智微等国产厂商的射频芯片受益；5) 美国本土半导体厂商或转单台积电、联电、中芯国际、华虹半导体等晶圆厂来降低关税政策变化的影响；6) 其他可能受益的半导体产品。

投资建议

- 建议关注：中芯国际、华虹公司、海光信息、龙芯中科、寒武纪、盛科通信、安路科技、复旦微电、紫光国微、圣邦股份、思瑞浦、纳芯微、芯海科技、龙迅股份、兆易创新、中颖电子、士兰微、卓胜微、唯捷创芯、慧智微等。

评级面临的主要风险

- 全球经济下行。贸易政策变化。科技创新不及预期。

相关研究报告

《AI 算力产业链更新报告》20250311

《《2025 年政府工作报告》电子行业相关要点及解读》20250310

《AI 行业跟踪》20250207

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

电子

证券分析师：苏凌瑶

lingyao.su@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300522080003

联系人：茅珈恺

jiakai.mao@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300123050016

联系人：周世辉

shihui.zhou@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300123050013

联系人：李圣宣

shengxuan.li@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300123050020

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371